

Tilburg University

Generatierekeningen als hulpmiddel bij contractkeuze

Ponds, E.H.M.

Published in:
Pensioen Bestuur & management

Publication date:
2013

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Ponds, E. H. M. (2013). Generatierekeningen als hulpmiddel bij contractkeuze. *Pensioen Bestuur & management*, 4(sept 2013), 16-18.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Generatierekeningen als hulpmiddel bij contractkeuze

Evenwichtige belangenbehartiging vervult een belangrijke rol in de discussie over het nieuwe pensioencontract. Een aanpassing in het financiële beleid (premie, beleggingsmix) of in de waardering van pensioenverplichtingen leidt al snel tot herverdeling tussen de belanghebbenden zoals tussen jonge en oude deelnemers.

Prof. dr. Eduard Ponds

Hoogleraar Economie van Collectieve Pensioenen, Universiteit van Tilburg.
Hoofd Onderzoek, ALM-APG

In deze bijdrage wordt ingegaan op de methodiek om generatie-effecten te bepalen. We sluiten de bijdrage af met een korte beschouwing hoe aan de bestuurstafel om moet worden gegaan met het onderwerp van generatie-effecten.

**Belang van
generatierekeningen**

Met generatierekeningen voor pensioenfondsen ben ik begonnen om een beter begrip te krijgen van de uitkomsten van ALM-

analyses. Het is vaak niet op voorhand duidelijk hoe een verandering in het beleid de posities van de verschillende belanghebbenden raakt. Zo kan een meer prudent beleid leiden tot een betere financiële positie van het pensioenfonds op termijn, maar wie betaalt er voor deze verbetering en wie heeft er per saldo baat bij? Na de eeuwwisseling zijn veel pensioenfondsen overgestapt van een indexatiebeleid, waarin min of meer sprake was van onvoorwaardelijke indexatie, naar een expliciet voorwaardelijk indexatiebeleid, onder meer aan de hand van het construct indexatiestaffel. Welke impact heeft deze – majeure – verandering in het indexatiebeleid gehad op de posities van jonge en oude deelnemers? Met een klassieke ALM-analyse



**Klassieke ALM
ontoereikend
voor impact
op generaties.**

kan deze vraag niet goed worden beantwoord. Bij een klassieke ALM-analyse worden de resultaten gepresenteerd aan de hand van kansverdelingen en andere statistische kanskenmerken als verwachtingswaarde en kans op onderdekking. Deze resultaten zijn vaak moeilijk goed te overzien en te doorgronden. Dit geldt bij uitstek als men wil toetsen op het aspect evenwichtige belangenbehartiging

Generatierekeningen en klassieke ALM

De impact op de posities van de jonge en oude deelnemers kan met de klassieke ALM niet goed in beeld gebracht worden. Dit is de reden geweest om de methodiek van value-based generational accounting voor te stellen. Met deze methodiek kunnen de generatie-effecten van een aanpassing in het beleid berekend worden. De methodiek is recent gebruikt om de generatie-effecten te kwantificeren bij de overstap van het bestaande contract naar de voorstellen rond het nieuwe nominale contract en het reële contract.

De methode van generatierekeningen is aanvullend op de gangbare ALM-analyse. Een klassieke ALM-studie geeft inzicht in de vraag hoe realistisch en/of hoe gewenst een beleidsvariant is in termen van bijvoorbeeld premiehoogte, verleende indexatie en ontwikkeling van de financiële positie. Value-based generational accounting maakt duidelijk hoe wijzigingen in de financieringsopzet en de risicotoedeling tot waardeoverdrachten tussen generaties kunnen leiden. Hieronder geven we de kern weer van de methodiek. Een technische uiteenzetting is te vinden in Hoevenaars & Ponds (2008). Valuation of intergenerational transfers in funded collective pension schemes, Insurance: Mathematics and Economics, vol. 42, pp. 578-593.

Opstelling van generatierekeningen

Een pensioenfonds is een geheel van belanghebbenden. De inhoud van het pensioencontract is bepalend voor de waarde van de claim die elk van de belanghebbenden op het pensioenfonds hebben. Deze claim is een samenstel van opgebouwde rechten, indexatiebepalingen, premie-inleg en aanspraken op de buffer van het fonds. De totale waarde van alle claims van de

deelnemers op enig moment in de tijd kan nooit groter zijn dan het totale vermogen van het fonds op dat moment. Een verandering in de financieringsopzet (bijvoorbeeld aanpassing van de beleggingsmix of premie) of een verandering in de regels over risicoverdeling tussen deelnemers (bijvoorbeeld een aanpassing van de voorwaardelijke indexatie of een verandering in het tempo van inhaalindexatie) hebben tot gevolg dat de claims van de belanghebbenden in waarde veranderen. Er geldt hierbij dat de totale waarde van aanspraken op het moment van een beleidsaanpassing niet wijzigt. Het pensioenfonds is in dit verband dan ook te kenmerken als een zero-sum game (nulsomspel). Het vermogen is immers niet toe- of afgenomen door een beleidsverandering, maar een beleidsverandering kan wel leiden tot verandering in de waarde van de afzonderlijke claims van de belanghebbenden. Omdat het pensioenfonds een zero-sum is, geldt dat wat de ene partij wint aan waarde dit ten koste gaat van andere partijen. Er vinden dan in feite waardeoverdrachten tussen de deelnemers plaats. Een generatierekening is de optelsom van een aantal componenten. In het onderstaande schema is aangegeven hoe een generatierekening is samengesteld.

Generatierekening van leeftijdscohort

- + Waarde reeds opgebouwde aanspraken generatie
- + Nieuwe opbouw en indexatie
- Premies
- + Aandeel fondssaldo einde periode
- Aandeel fondssaldo begin periode

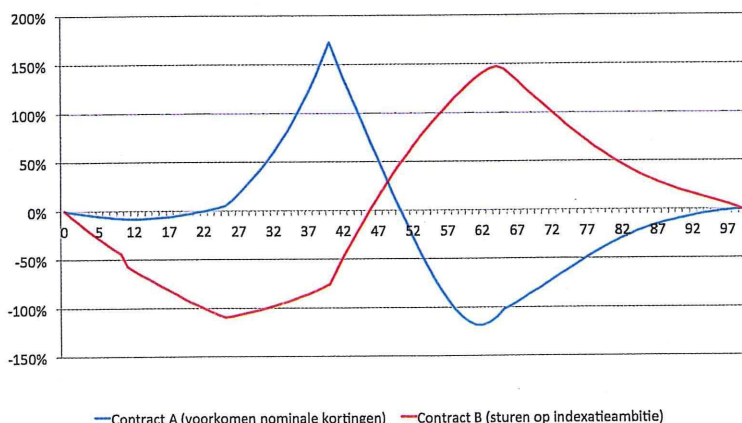
De generatierekening omvat allereerst de bestaande aanspraken van het betreffende leeftijdscohort. In de loop van de beschouwde periode nemen de aanspraken toe door nieuwe opbouw en indexatie. Deze toename in aanspraken vergroot de waarde van de generatierekening. De door de generatie te betalen premies is een minpost in de generatierekening. Voor de toedeling van het pensioenfondssaldo (tekort of overschot) aan het eind van de beschouwde periode dient een verdeelsleutel gehanteerd te worden. In de regel wordt aangenomen dat de generaties een claim op het dekkingssaldo hebben naar

Welke
generatie
heeft
voordeel
bij verande-
ringen?

rato van de waarde van de nominale aanspraken. Dit verhoogt de waarde van de generatierekening. Hier staat tegenover dat het dekkingssaldo aan het begin van de periode ten koste gaat van de generatierekening. Immers, het eigendomsrecht op het dekkingssaldo wordt bij aanvang door de cohorten als het ware ingeleverd. In ruil daarvoor verkrijgen zij het eigendomsrecht op het dekkingssaldo aan het einde van de periode.

Een belangrijke vraag is of de grootte van de berekende effecten al dan niet acceptabel is vanuit het perspectief van evenwichtige belangenbehartiging. Een manier om dit te beoordelen is om gebruik te maken van een benchmark. Het pensioenfondsbestuur kan bijvoorbeeld vaststellen dat beleidsveranderingen waarbij de verandering in de oorspronkelijke grootte van de generatierekening meer dan x% bedraagt, niet acceptabel zijn.

Generatie-effecten bij overstap naar nieuwe contracten A en B
(uitgedrukt als percentage van pensioengevend salaris in startjaar)



Illustratie

In de discussie over het nieuwe pensioencontract is al veelvuldig gebruik gemaakt van generatierekeningen. Veelal worden deze effecten weergegeven aan de hand van een grafische weergave zoals in de bovenstaande figuur. In de figuur zijn de effecten weergegeven voor jonge en oude cohorten als een pensioenfonds overstapt van het bestaande contract met een standaard indexatiestafel naar het (nominale) contract A dat stuurt op het voorkomen van nominale kortingen dat een voortzetting is van het bestaande contract maar met hogere nominale

zekerheid. Of overstapt naar het reële contract B dat stuurt op het zo goed mogelijk realiseren van de indexatieambitie, maar waarbij geaccepteerd wordt dat de jaar-op-jaar indexatie in hoge mate onzeker is met een relatief grote kans op kleine kortingen. Langs de horizontale as is de leeftijd van de cohorten weergegeven, langs de verticale as de totale effecten per cohort als percentage van het pensioengevend salaris in het eerste jaar. De nominale dekkingssgraad bij aanvang is 100% nominaal. Bij de berekeningen wordt 25 jaar vooruit gekeken. Voor de overige instellingen is te verwijzen naar Broeders en Ponds (2012) waaraan de figuur is ontleend. De overstap van het bestaande contract naar contract B is in het voordeel van de ouderen, omdat dit contract eerder en meer indexeert dan het bestaande contract. Als er meer uitgekeerd wordt aan de ouderen, blijft er minder over voor de jongere deelnemers die per saldo er op achteruit gaan. De overstap van het bestaande contract naar contract A is juist in het voordeel van de jongeren. Contract A kent de harde eis dat na 15 jaar de nominale dekkingssgraad tenminste gelijk moet zijn aan de vereiste nominale dekkingssgraad van 125%. Er is een gereede kans dat uitgaande van de huidige startdekkingssgraad van 100% na 15 jaar niet aan deze harde eis kan worden voldaan anders dan door kortingen op de rechten en de lopende uitkeringen. Het herstel zal daardoor vooral opgebracht worden door de ouderen.

Slot

Het bestuur van een pensioenfonds moet steeds meer rekening houden met de vraag of een bepaalde beleidsverandering of contractaanpassing waarborgt dat er een evenwichtige behartiging is van de belangen. De methodiek van generatierekeningen is in het bijzonder geschikt om de effecten voor de verschillende generaties in beeld te brengen. Elke aanpassing in het beleid of in het contract zal tot generatie-effecten leiden. De vraag is in hoeverre de effecten acceptabel zijn. Als die effecten als onevenwichtig worden beoordeeld, kan vervolgens gezocht worden naar die set van parameters en overgangsmaatregelen die per saldo de overstap naar een ander contract of een bijstelling van het financiële beleid meer neutraal maken in termen van generatie-effecten.